



## Commission du Travail, de l'Emploi et de la Sécurité sociale

### Procès-verbal de la réunion du 26 janvier 2023

#### Ordre du jour :

- 1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions TESS du 22 septembre, des 3, 17 et 24 novembre et des 8, 15 et 22 décembre 2022, ainsi que de la réunion jointe TESS/COFIBU du 10 novembre 2022 et de la réunion de la sous-commission « télétravail » du 27 octobre 2022**
- 2. Examen de la nouvelle directive d'investissement du Fonds de compensation (suite)**
- 3. Divers**

\*

Présents : M. André Bauler remplaçant M. Frank Colabianchi, Mme Myriam Cecchetti, M. Mars Di Bartolomeo, M. Paul Galles, M. Marc Hansen, Mme Carole Hartmann, M. Aly Kaes, M. Dan Kersch, M. Pim Knaff, M. Charles Margue, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Carlo Weber

M. Sven Clement, observateur délégué

M. Claude Haagen, Ministre de la Sécurité sociale

M. Abilio Fernandes, du Ministère de la Sécurité sociale

M. Alain Reuter, Président du Fonds de compensation (FDC)

M. Marc Fries, M. Christian Würth, du FDC

M. Joé Spier, de l'Administration parlementaire

Excusés : Mme Djuna Bernard, Mme Francine Closener, M. Frank Colabianchi, M. Jeff Engelen, M. Jean-Marie Halsdorf

\*

Présidence : M. Dan Kersch, Président de la Commission

\*

- 1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions TESS du 22 septembre, des 3, 17 et 24 novembre et des 8, 15 et 22 décembre 2022, ainsi que de la réunion**

**jointe TESS/COFIBU du 10 novembre 2022 et de la réunion de la sous-commission « télétravail » du 27 octobre 2022**

Les projets de procès-verbal sous rubrique sont approuvés.

**2. Examen de la nouvelle directive d'investissement du Fonds de compensation (suite)**

Monsieur le Président Dan Kersch rappelle que la présente réunion est la suite d'une réunion du 19 janvier 2023, lors de laquelle fut présentée la directive relative à la nouvelle stratégie d'investissement du Fonds de compensation (FDC). La présente réunion est dédiée à l'échange de vues et aux questions et remarques que suscite le dossier.

Madame la Députée Myriam Cecchetti avait déjà formulé plusieurs questions lors de la précédente réunion, et elle y revient.

Madame la Députée signale qu'elle n'aperçoit qu'un progrès minimal et non cohérent en ce qui concerne la stratégie du Fonds de compensation en matière de durabilité.

Madame la Députée suggère ensuite qu'il convient d'être à l'écoute de la société civile et qu'il convient d'inviter dès lors Greenpeace et ASDM à une réunion de la Commission du Travail, de l'Emploi et de la Sécurité Sociale.

L'oratrice se penche ensuite sur la question des exclusions thématiques de certains domaines d'investissements. Elle constate que le document de base remis par le FDC en vue du débat de consultation portant sur la nouvelle directive d'investissement du Fonds de compensation contient à la page 5 une phrase dont Madame la Députée est d'avis que le fonds risque à l'avenir de se lier les mains. Il s'agit de la phrase suivante : « Des exclusions ne découlant pas de normes internationales ou de la mission légale du FDC, comme par exemple des exclusions thématiques ou de secteurs d'activité entiers, ne sont pas prises en considération. »

L'oratrice s'étonne à l'égard de ce principe que l'on puisse exclure des entreprises productrices d'armements et qu'on ne pourrait pas exclure des entreprises engagées dans le nucléaire. Elle rappelle que les organisations de jeunesse des partis politiques qui forment la majorité gouvernementale ne soutiennent d'ailleurs pas cette approche du fonds.

Madame la Députée se réfère ensuite à la page 6 du document évoqué pour constater que le FDC entend s'aligner « sur l'objectif de l'Accord de Paris de limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°C ». L'oratrice s'étonne que l'on y parle d'un objectif de 2°C en relation avec l'Accord de Paris, alors que cet accord vise à limiter le réchauffement climatique à 1,5°C. Madame la Députée aurait préféré que la nouvelle directive du FDC en fasse clairement mention.

Concernant le volet de l'investissement immobilier, Madame la Députée constate que la part des avoirs du fonds qui devrait être investie dans le logement est de 5 %, alors qu'à l'heure actuelle le FDC y consacre une part de 2,5%. L'oratrice constate que l'objectif n'est pas atteint. Selon la directive de 2018, l'écart aurait dû être comblé endéans six mois. Madame Cecchetti demande ce que les responsables du fonds entendent entreprendre maintenant pour y arriver. Elle souligne encore dans ce contexte que le FDC a investi dans de nombreux immeubles de bureaux mais que l'on a besoin aujourd'hui d'investissements dans des logements.

Madame la Députée rappelle une motion que la Chambre des Députés a voté en 2020 et qui demandait d'analyser des adaptations législatives en relation avec le fonctionnement du FDC. L'oratrice demande où en est cette analyse.

Madame Cecchetti rappelle ensuite la proposition de loi 7729 relative à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension, qui date de 2020. Elle signale que le Conseil d'État est en attente d'une prise de position gouvernementale par rapport à cette proposition de loi et demande quelles suites sont réservées à ladite proposition.

Monsieur le Président Dan Kersch estime que l'appréciation de Madame la Députée Myriam Cecchetti semble avoir évolué depuis la précédente réunion en ce qui concerne l'effort du FDC pour implémenter une politique d'investissement soutenable. Lors de la réunion précédente, Madame la Députée lui semblait bien plus positive face aux efforts consentis, alors qu'à présent elle semble estimer que les efforts ne sont que minimales.

Madame Cecchetti réplique qu'elle estime que le FDC s'engage dans la bonne direction, mais qu'il reste encore un très important potentiel d'amélioration.

Monsieur le Président comprend dès lors que Madame la Députée félicite d'une part le fonds, mais critique d'autre part que le FDC ne s'engage pas encore plus en avant dans la voie d'investissements soutenables.

Monsieur le Ministre de la Sécurité sociale, Claude Haagen, donne à considérer que si le FDC décide de s'engager dans des investissements durables, ces investissements ne peuvent pas immédiatement être réalisés sur le champ. Il y a d'abord le défi de trouver un marché dans lequel l'on puisse investir. Il y a ensuite la technicité de l'opération qui fait que pour implémenter concrètement un nouveau compartiment d'investissement suivant les préceptes de l'Accord de Paris, il faut compter environ huit mois. Monsieur le Ministre vise ici un nouveau compartiment qui devra s'élever à une valeur d'investissement de 500 millions d'euros.

Concernant le logement, Monsieur le Ministre souligne que la mission du FDC n'est pas de devenir un opérateur du secteur immobilier. Il convient de ne pas confondre le FDC, dont la mission consiste à investir rentablement les réserves de pension, avec le Fonds du logement ou la Société nationale d'habitations à bon marché (SNHBM). Monsieur le Ministre souligne qu'il serait fort étonnant que l'on se décide à rechercher un rendement important dans l'investissement dans le logement social. Ceci étant, il convient de considérer que le FDC effectue des investissements dans des projets immobiliers tel que le projet « Nei Hollerech » qui est un projet mixte de grande envergure, comprenant aussi une importante part de logements. Monsieur le Ministre évoque aussi que l'on vise à obtenir des certifications BREEAM pour les investissements ainsi entrepris. Il en résulte que le fonds est à la recherche de projets adéquats.

Monsieur le Ministre rappelle que bien d'autres ministères sont demandeurs pour recevoir des locaux qui peuvent être utilisés à des fins sociales, notamment en matière de santé, de formation et d'éducation. Le FDC est en mesure de répondre à de telles demandes. Monsieur le Ministre signale et souligne que ce genre d'investissement immobilier est qualifié d'« administratif », ce qui ne veut pas dire qu'il s'agit de bâtiments de bureaux mais de constructions qui facilitent les missions des ministères évoqués. Monsieur le Ministre signale également qu'un certain regroupement régional est envisagé dans ce contexte.

Concernant encore le logement, Monsieur le Ministre concède que l'actuel engagement du FDC est de l'ordre de grandeur d'environ 2,5% des avoirs de la SICAV, selon les

éléments considérés. Il convient en effet de bien définir quel genre de bâtiments l'on considère. Il y a, selon l'orateur, certes une possibilité de faire évoluer cet ordre de grandeur vers le haut, ce qui est favorable dans la mesure où la recherche de projets qui conviennent n'est pas terminée.

Quant à la question de savoir si l'on désire inviter Greenpeace et ASDM pour s'exprimer sur la nouvelle stratégie d'investissement du FDC, l'orateur considère qu'il appartient à la Chambre des Députés d'en décider.

Au sujet de la proposition de loi évoquée par Madame la Députée Myriam Cecchetti, Monsieur le Ministre signale qu'elle est en train d'être analysée de concert avec les instances du FDC. L'idée était d'attendre le débat de consultation avant de transmettre ladite proposition de loi au Conseil de gouvernement, mais l'orateur n'exclut pas que le gouvernement s'exprime à son sujet avant la tenue du débat de consultation, si tel devait être le désir de la commission parlementaire.

Monsieur le Président Dan Kersch veut directement répondre à la demande de Madame Cecchetti relative à l'invitation adressée aux organisations de la société civile pour s'exprimer dans la commission parlementaire au sujet de la nouvelle stratégie d'investissement du FDC. L'orateur parle pour le LSAP et considère qu'il ne s'agit pas d'une bonne idée. Monsieur le Président rappelle que la commission parlementaire est en train de préparer le débat de consultation, qu'il écoute les explications de la part des responsables du FDC, et que ces explications doivent permettre aux députés des différents partis et sensibilités politiques de former une position qu'ils peuvent introduire dans le débat à venir. Monsieur le Président précise encore que chaque parti et chaque sensibilité politique est libre de discuter de son côté avec des représentants de la société civile.

Monsieur le Député Sven Clement dit ne pas avoir d'illusions quant au positionnement des partis de la majorité, dont il pense qu'il est certain qu'ils n'admettront pas d'inviter des représentants de la société civile dans une réunion de la présente commission parlementaire. Il estime que c'est dommage. Il aurait préféré que les idées des organisations évoquées fassent partie d'un procès-verbal de la commission parlementaire. Quant au débat de consultation, même si les députés qui prennent la parole à cette occasion sont informés sur les positions des organisations civiles, ils ne sauront en discuter que de manière indirecte, ce qui a par ailleurs l'inconvénient de réduire le temps de parole dédié aux réflexions propres des représentants des partis. Afin d'éviter cet aspect, l'orateur lance l'idée de demander aux associations de la société civile une prise de position écrite, à consulter en amont du débat.

Monsieur le Député Charles Margue constate que la question d'inviter ou non des organisations de la société civile à participer à des réunions de commissions parlementaires n'est pas nouvelle. En tant que compromis, l'orateur suggère d'inviter les partenaires sociaux, tel que ce fut déjà le cas dans d'autres situations. Dans ce contexte, Monsieur le Député rappelle que les représentants syndicaux au conseil d'administration du FDC avaient quitté la réunion car ils étaient en désaccord avec la stratégie d'investissement du fonds.

Monsieur le Président Dan Kersch répète que la commission parlementaire discute avec les représentants du FDC et que chaque député reçoit les informations lui permettant d'élaborer une position de son parti.

Quant à la réaction des représentants syndicaux lors du conseil d'administration évoqué par Monsieur le Député Charles Margue, Monsieur le Président rappelle que leur critique

concernait le volet de l'investissement dans le nucléaire et que cet aspect a été clarifié par la suite.

Si l'on devait inviter des représentants syndicaux, il faudrait également inviter des représentants d'organisations des employeurs ainsi que des représentants gouvernementaux. On en arriverait à mener le débat non plus dans la Chambre des Députés, comme prévu, mais au sein même de la commission parlementaire, craint l'orateur.

Monsieur le Président ne laisse pas non plus valoir le reproche que l'on entend jouer sur le temps. Les éléments permettant d'alimenter le débat sont fournis dans le cadre de la présente commission.

Quant à savoir quelles organisations constituent la société civile et devraient s'exprimer dans le contexte des investissements du fonds, il n'est pas aisé de déterminer les acteurs. Est-ce qu'il s'agit des différentes organisations de jeunesse ou du parlement des jeunes ? L'orateur demande à nouveau de ne pas aller dans ce sens et il rappelle que chaque parti et sensibilité politique est libre de contacter de son côté les organisations qu'ils entendent écouter.

Monsieur le Député Marc Spautz aurait préféré que l'actuelle discussion table d'abord sur le fond du dossier avant de n'évoquer les questions politiques relatives à l'organisation du débat. L'orateur est en principe d'accord pour écouter les partenaires sociaux, mais il donne à considérer qu'il faut alors disposer du temps suffisant et que l'on risque de devoir reporter le débat de consultation qui n'aura certainement pas lieu avant Pâques, si tel devait être le choix. Par ailleurs, Monsieur le Député donne à considérer que le nombre d'organisations de la société civile à considérer est extrêmement important. Reculer le débat de consultation à mai-juin 2023 au lieu de le mener en mars ne lui semble pas opportun.

Monsieur le Président Dan Kersch signale qu'il est prévu que le débat de consultation puisse avoir lieu au mois de février 2023.

Monsieur le Député Marc Spautz donne encore à considérer que la discussion relative aux investissements durables est certes importante, mais que les gens s'attendent à disposer de réponses dans un proche avenir. Il ne voudrait pas que l'on ait l'impression que le débat soit à dessein reculé au-delà de l'été 2023.

Monsieur le Président donne à considérer que Monsieur le Ministre Claude Haagen s'attend également à des réponses rapprochées dans le temps. L'orateur rappelle la démarche : le FDC a défini un projet de stratégie d'investissement pour les années à venir. Monsieur le Ministre demande à présent à la Chambre des Députés son avis à ce sujet. Le ministre n'a pas encore pris une décision quant à cette stratégie, mais il ne peut certainement pas reporter à l'infini une décision.

Monsieur le Député Charles Marque estime au nom de son parti « Déi Gréng » que le mois de février 2023 s'apprête au débat de consultation. Il signale que son parti a déjà eu des contacts avec des représentants de la société civile.

Monsieur le Président confirme, sur demande de Monsieur le Député Marc Spautz, que le débat de consultation devrait avoir lieu dans la deuxième semaine du mois de février 2023.

Madame la Députée Myriam Cecchetti signale que Greenpeace et ASDM auraient fait une demande auprès de la Chambre des Députés pour être reçus au sein de la commission parlementaire.

Ni Monsieur le Président, ni le secrétaire de la commission n'en ont connaissance.

Monsieur le Ministre Claude Haagen signale que le Ministère de la Sécurité sociale a été contacté par ces organisations et que le ministère leur a peu après adressé une réponse de sa part.

Monsieur le Président demande de revenir au fond du dossier et il passe la parole à Monsieur le Président du FDC

Monsieur Alain Reuter répond à la remarque faite par Madame la Députée Myriam Cecchetti relative à la phrase inscrite à la page 5 du document de base du FDC, suivant laquelle le FDC n'entend par principe pas procéder à des exclusions thématiques. L'orateur signale que cette phrase est conforme au positionnement retenu par le conseil d'administration du FDC. Des exclusions sont par contre envisageables si des conventions internationales prohibent des biens et des faits. Ainsi les bombes à sous-munitions (« Streubomben »), prohibées par la Convention d'Oslo de 2008, sont écartées du champ d'investissement du FDC, tandis que des investissements dans le nucléaire ne le sont pas, étant donné qu'il n'est prohibé par aucune convention internationale.

Monsieur le Président insiste pour bien départager les acteurs ayant pris des décisions. Il demande si la législation interdit d'écarter des exclusions thématiques ou s'il s'agit d'une décision du conseil d'administration du FDC.

Monsieur Alain Reuter précise que le conseil d'administration suit les dispositions légales dans la mesure où il entend éviter des risques disproportionnés liés à une diversion insuffisante des investissements. Cela implique que le FDC ne saurait pas procéder à des exclusions thématiques.

Il apparaît dès lors qu'il s'agit d'une interprétation du conseil d'administration relative à l'impact sur la pondération des investissements.

Monsieur Reuter précise encore que si des décisions de l'ONU ou de l'Union européenne, corroborées par la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) viennent à mettre au ban des firmes russes, il en sera tenu compte. Mais il faut savoir que le conseil d'administration n'est pas autorisé à définir sur base de sa propre initiative des thèmes d'exclusion. Il en va de la nécessaire diversification des investissements qui est le garant d'une réduction des risques.

Madame la Députée Myriam Cecchetti pense, après avoir reçu ces explications, que rien n'empêche de supprimer de la nouvelle directive la phrase qu'elle avait évoquée au départ, quitte à ce que les responsables du FDC poursuivent la politique en matière d'exclusions thématiques envisagée par son conseil d'administration.

Monsieur Alain Reuter relève encore la remarque de Madame Cecchetti relative à la page 6 du document de base, en ce qui concerne les indices de durabilité et l'idée de baser des décisions d'investissement sur de tels indices.

L'orateur met ici en avant le risque d'une pondération disproportionnée des investissements qui peut en résulter. Monsieur le Président du fonds illustre ce souci par un exemple. Il rappelle que l'investissement dans une entreprise isolée ne peut pas

dépasser 5% des moyens du fonds, il n'est donc pas possible d'investir par exemple 11 % dans Microsoft. Toutefois, si l'on décidait d'orienter les investissements suivant des indices de durabilité et qu'en conséquence un indice représenterait une part très importante dans les titres de Microsoft, l'on aboutirait à dépasser le seuil limite de l'investissement dans un seul titre d'entreprise.

Dans ce contexte, Monsieur Reuter rappelle le rôle et la responsabilité des gérants qui travaillent pour le FDC. Il considère que des investissements dans quelque 6000 titres contribuent à mieux assurer la nécessaire diversification et répartition du risque que si l'on investissait suivant un indice durable qui ne reflète que 300 titres.

Il en résulte que la stratégie fait en effet mention de ne pas s'orienter selon des indices durables, selon la stratégie à retenir.

Monsieur Marc Fries en donne un autre exemple. Il cite l'indice MSCI World qui représente une base neutre pour le FDC et qui comprend un nombre très élevé de titres. Il y a des sous-indices, comme notamment le MSCI World (ESG), qui sont des indices réduits et qui se concentrent sur seulement 100 ou 50 titres. Il en résulterait une surpondération de la répartition des investissements opérés par le FDC si l'on voulait s'engager suivant ces indices réduits.

Monsieur le Député Sven Clement proteste à l'égard des exemples qui viennent d'être évoqués. Il conteste que par le biais de l'observation des indices durables, l'on puisse arriver à une sur-représentation d'un seul titre d'entreprise égalant 11 pour cent d'un portefeuille. L'orateur estime que l'effet d'une seule entreprise dans un indice, et fut elle de la taille de Microsoft ou Tesla, n'équivaudrait à peine à 11 pour mille.

Monsieur le Ministre Claude Haagen rappelle que les représentants du FDC ne viennent pas d'exprimer des cas réels mais ont tenté de monter par des exemples qu'il existe un risque d'une pondération problématique des domaines d'investissements si l'on se réfère à des indices de durabilité.

Les exemples doivent expliciter la directive d'investissement. L'orateur rappelle que la démarche consiste à définir une voie et à trouver par la suite les marchés qui y correspondent le mieux.

Monsieur le Député Charles Margue pense que le fait que la Chambre des Députés vient d'être informée et consultée au sujet de la stratégie d'investissement du FDC constitue déjà une nette avancée par rapport à la détermination des stratégies précédentes.

Pour son parti politique, Monsieur le Député souligne toutefois qu'il ne partage pas l'appréciation retenue par les responsables du fonds quant à l'utilité et l'opportunité des indices de durabilité. L'orateur entend y revenir lors du débat de consultation. Il n'entend pas mener le débat dans le cadre de la présente commission. L'orateur demande de se limiter à présent à un échange d'informations relatives à la directive du FDC. Par ailleurs, Monsieur le Député souligne qu'il est important d'avoir clarifié que le conseil d'administration a voté une position relative aux exclusions thématiques.

Monsieur le Député Sven Clement comprend que l'on ait présenté des exemples. Il constate que les membres de la présente commission parlementaire ne sont pas tous experts en la matière. Il répète son constat relatif à la surpondération de certains titres et pense que ce risque n'est pas donné, pour le moins pas dans l'ordre de grandeur qui vient d'être évoqué.

Monsieur le Député Marc Spautz constate que la loi ne prescrit pas d'obligation d'investir dans tel ou tel domaine. Il donne à considérer que de nombreuses entreprises agissent sur différents plans. Ainsi, Boeing, Airbus et d'autres sont présents non seulement dans la construction d'avions, mais agissent dans des domaines plus critiquables. Dans le même ordre d'idées, Total et Shell ne se limitent plus à la seule production de pétrole, mais investissent de plus en plus dans des énergies renouvelables. Cela étant, la question se pose de savoir où le FDC investira finalement ses avoirs et suivant quelle délimitation des critères à appliquer.

Monsieur le Député Marc Spautz relève encore l'aspect de l'investissement immobilier. Il rappelle que les gestionnaires des réserves de pension ont depuis longtemps observé le choix politique qui consistait à privilégier un investissement dans des bâtiments administratifs surtout pour les institutions européennes, et de recevoir en contrepartie un loyer. L'objectif et la priorité d'investir dans du logement n'est apparu que par la suite. Il est donc peu étonnant que la part de l'administratif demeure plus importante dans le volet immobilier du FDC.

Finalement, Monsieur le Député constate que la législation reste impérative, même si l'on définit une nouvelle stratégie d'investissement. L'orateur demande quelle est la part de l'impact de la loi et quelle part aura la nouvelle directive.

Monsieur le Ministre Claude Haagen reprend la première question de Monsieur le Député Marc Spautz. Il souligne que la détermination des critères suivant lesquels il convient de considérer les activités d'une entreprise ou d'un groupe est la raison première qui l'a amené à demander un débat de consultation à la Chambre des Députés. L'orateur souligne que l'évaluation des différentes situations ne permet pas de départager le monde en du noir et du blanc.

L'orateur donne encore l'exemple récent des accords entre l'Allemagne et la Norvège en ce qui concerne l'approvisionnement énergétique de l'Allemagne. Au début, un approvisionnement de l'Allemagne en hydrogène n'est pas entièrement satisfaisant d'un point de vue écologique car l'hydrogène sera produit à partir de gaz. Ce ne sera que par la suite que l'hydrogène acheminé deviendra plus soutenable car produit en utilisant des énergies renouvelables. L'orateur juge la démarche que représente cet exemple comme étant évolutive, logique et acceptable.

En ce qui concerne la politique d'investissement du FDC dans l'immobilier, Monsieur le Ministre donne à considérer qu'il existe une limite à observer : de par la mission dont le FDC est investie, c'est-à-dire faire fructifier les réserves de pension, il n'est pas possible de travailler à perte, même si l'objectif d'un investissement est éthiquement satisfaisant et souhaitable.

Monsieur le Ministre résume le but de sa démarche. Il veut que la Chambre des Députés permette au FDC de cadrer une démarche d'investissement. C'est la raison-même du débat de consultation qu'il avait demandé.

Quant au rythme d'implémentation des décisions, Monsieur le Ministre donne à considérer qu'il n'est pas possible de décider du jour au lendemain d'un investissement ou d'un désinvestissement pour répondre à tel ou tel critère. Il en est de même en ce qui concerne la réalisation des objectifs de l'Accord de Paris en matière de limitation du réchauffement climatique. Le FDC tend à incorporer les termes de cet accord dans ses stratégies et de les mettre en œuvre. Il s'agit d'un processus évolutif.

Monsieur le Ministre signale enfin que l'on s'attend à des réponses rapprochées de la part de la Chambre des Députés en ce qui concerne les critères suivant lesquels le FDC pourra réaliser ses investissements. Il s'agit de presque 27 milliards d'euros que l'on ne veut pas laisser en attente. L'orateur rappelle qu'il avait demandé un débat de consultation au début du mois de décembre 2022. Il fallait encore attendre de disposer de la nouvelle directive formulée et retenue par le conseil d'administration du FDC, car rien de concret ne pouvait être soumis à discussion avant d'avoir franchi cette étape. A présent, il appartient au ministre de prendre une décision. Celle-ci n'est pas encore prise, étant donné le cheminement à travers la Chambre des Députés. L'orateur pense toutefois qu'il faudra au plus tard décider au mois de mars 2023 de la stratégie nouvelle d'investissement, car si l'on considère qu'il faut environ 8 mois pour implémenter un nouveau compartiment d'investissement, l'on va se situer dans l'année 2024 avant de rendre effective une décision stratégique d'investissement. Monsieur le Ministre n'a pas l'intention de laisser s'entraîner dans un jeu politique qui consisterait à faire traîner une décision de sa part.

Monsieur le Ministre précise encore la politique de l'« engagement » menée par le fonds. Il met en exergue que le FDC vise l'activité concrète exercée par une entreprise ou un groupe plutôt que la dénomination qui serait collée à tel ou tel volet d'activité.

Madame la Députée Myriam Cecchetti pense toutefois qu'une entreprise pétrolière n'aura de cesse à mettre en vente des combustibles que si ceux-ci seront épuisés.

Par ailleurs, l'oratrice est convaincue qu'il existe des indices durables qui sont bien plus élaborés et performants que ce que le FDC n'entend y voir.

Madame la Députée souligne l'importance d'opérer des choix éthiques au détriment de la recherche d'une rentabilité élevée. Elle voit la place financière comme partenaire privilégié dans une telle démarche.

L'oratrice est d'accord de ne pas faire traîner les décisions relatives à la stratégie d'investissement du FDC. Elle aimerait voir que de nouvelles priorités soient définies dès aujourd'hui.

La politique de l'« engagement » est louable, mais il convient, selon l'oratrice, d'en définir les limites. Si l'on se rend compte qu'une entreprise n'évolue pas dans le bon sens ou évolue bien trop lentement, il ne faudrait pas hésiter à la mettre sur la liste noire au lieu de continuer à espérer en son évolution.

Madame la Députée est convaincue que l'on se trouve dans une situation qui demande de choisir. En tant que députés et représentants parlementaires, il appartient aux membres de la Chambre des Députés de faire des choix et d'adapter la législation là où cela s'impose.

Monsieur le Député Marc Spautz rappelle que les quelque 27 milliards d'euros que représentent aujourd'hui les réserves de pension, ne sont pas une propriété étatique mais appartiennent aux assurés et aux pensionnés.

Monsieur le Député Sven Clement rappelle la notion souvent évoquée par Jeremy Rifkin, les « *stranded assets* ». Il s'agit de titres d'entreprises qui ne valent plus rien après que des entreprises en vogue ont connu un aléa ayant changé complètement la donne et détruit le modèle économique sur lequel ils ont prospéré. Un risque potentiel peut être

celui lié au changement climatique. L'orateur demande de quelle manière la nouvelle stratégie du FDC tient compte de ce genre de risques.

Quant à la démarche relative à l'« engagement », M. J. Rifkin, cité par Monsieur le Député Clement, met en avant l'impact des fonds institutionnalisés et encourage ces fonds à faire jouer leurs droits de vote. Rifkin critique aussi les rémunérations des décideurs d'entreprise, rappelle Monsieur le Député. L'orateur demande de savoir quelles sont les limites possibles envisagées par le FDC en ce qui concerne la politique de l'engagement.

Monsieur Christian Würth du FDC rappelle quant aux « *stranded assets* » que le rapport de durabilité de 2020 du FDC constatait déjà que la SICAV ne comportait pas de risques majeurs quant à cet aspect. A cela s'ajoute le monitoring fait en permanence par les administrateurs de portefeuilles qui sont mandatés par le FDC. L'orateur précise que les stratégies d'investissement sont régulièrement évaluées.

Monsieur Marc Fries explique que la politique d'engagement n'est pas encore complètement implémentée. Elle le sera à l'horizon 2024. Il convient de distinguer engagement d'une part et exercice d'un droit de vote d'autre part. Dans le contexte de la politique d'engagement, le FDC est à présent à la recherche d'outils et de coopérations qui permettent de peser sur les entreprises identifiées pour l'investissement suivant ce critère de sélection. Le FDC cherche à rejoindre un pool d'intéressés, suivant la même finalité, afin de mettre en œuvre le critère retenu.

Monsieur le Député André Bauler remercie Monsieur le Ministre pour le souci de demander à la Chambre de cadrer la discussion sur la politique d'investissement du FDC.

Monsieur le Député souscrit à la remarque de Monsieur le Député Marc Spautz qui rappelait que les fonds dont on discute sont ceux des assurés et des pensionnés, qui espèrent mettre leurs pensions et futures pensions à l'abri d'aléas néfastes et attendent un rendement satisfaisant de la part des gestionnaires du FDC.

Personnellement, Monsieur le Député s'étonne et se réjouit du fait que la réserve tend vers un volume d'environ 27 milliards d'euros, cela en dépit de la volatilité observable sur les marchés boursiers.

Monsieur le Député rappelle que le but d'une stratégie d'investissement est de réduire les risques en tablant sur une importante diversification sectorielle et internationale. Il demande à tout un chacun de souscrire à cet objectif. L'orateur donne à considérer qu'un investissement des réserves de pension qui, théoriquement, se limiterait au seul territoire luxembourgeois, serait extrêmement dangereux.

Monsieur Bauler estime qu'un investissement dans l'immobilier d'habitation est certes louable, comme c'est le cas de l'investissement du FDC dans une résidence à Grevenmacher, mais il ne faudrait pas pour autant que le FDC se substitue au Fonds du logement ou autres acteurs dans ce domaine.

Monsieur Bauler donne à considérer que le Luxembourg, comme d'ailleurs le monde entier, se trouve dans une phase de transition économique et énergétique. L'Europe a comme souci de s'impliquer dans la voie de la durabilité, d'autres pays ou parties du monde n'ont pas le même souci. L'orateur pense que nous donnons un exemple. Il considère que la place financière, tout comme le FDC, jouent un important rôle dans cette phase de transition. Mais l'orateur souligne aussi que la transition ne saurait se

faire du jour au lendemain. Les entreprises évoluent, d'ailleurs aussi les groupes pétroliers. Il faut rester attentif face à ces développements.

Monsieur le Député aimerait disposer d'une vue d'ensemble de ce que le Fonds de compensation entend par « durabilité ». Il demande aussi de la part du secrétariat de la commission de pouvoir disposer des procès-verbaux des réunions consacrées au FDC avant la tenue du débat de consultation afin d'aider à méditer le sujet.

Monsieur le Député Charles Margue demande aux responsables de préciser combien de temps la CSSF met à approuver un nouveau compartiment d'investissement. 8 mois lui semble fort long.

Monsieur le Député demande ensuite des précisions relatives à ce qu'il appelle « des entreprises disposant d'un potentiel de transformation ». Si une telle entreprise se transforme à raison de 5% ou de 30% dans le sens d'une soutenabilité accrue, faut-il considérer qu'elle évolue favorablement, c'est-à-dire suivant les critères de durabilité que le FDC entend promouvoir dans le cadre d'une démarche d'engagement ?

Finalement, Monsieur le Député fait remarquer qu'il existe des indices durables alternatifs qui permettent d'envisager un rendement intéressant et il déplore que le FDC ne semble pas vouloir les considérer.

Monsieur Alain Reuter explique que la durée relative à l'intervention de la CSSF se résume à environ deux mois, le reste du temps est nécessaire pour lancer une soumission publique et pour réaliser les engagements.

Quant à la question soulevée à propos du potentiel des entreprises à assumer un processus de transformation, l'orateur précise que les attentes du FDC en la matière concernent les émissions de gaz carbonique mais ne concernent pas la politique de rémunération des dirigeants d'entreprises.

Monsieur Reuter répète que le FDC n'a pas encore arrêté de manière détaillée l'implication d'un investissement accru en matière de durabilité (*green bonds*). L'orateur estime que l'on sera fin prêt en 2024. Le FDC procède régulièrement à la vérification et, le cas échéant, à une adaptation de sa démarche.

Monsieur le Député Mars Di Bartolomeo tient à souligner que la gestion du FDC est remarquable. Il remercie les acteurs pour les évolutions qui ont eu lieu au cours des années en matière d'investisseur responsable. Monsieur le Député considère que ces évolutions se sont faites aussi en collaboration avec la société civile.

Monsieur Di Bartolomeo donne à considérer que le FDC n'est pas l'instrument miracle qui permettrait d'assurer la pérennité des pensions pour l'éternité, mais il s'agit d'un important pilier. Avec cet appui, il est possible de mener sereinement une politique d'assurance vieillesse sur le long terme.

Monsieur le Député constate également pour sa part que le FDC gère l'argent des cotisants et des pensionnés d'aujourd'hui et de demain.

L'orateur espère que le fonds soit toujours en ligne avec les convictions du monde politique et qu'il arrive à montrer les conséquences et les coûts de telle ou telle décision politique. Monsieur le Député pense qu'il n'est pas possible de tout décider et réaliser du jour au lendemain, il n'est pas et n'a jamais été dans l'intention de la politique que le FDC agisse de manière abrupte.

L'orateur demande que les gérants qui travaillent pour le fonds indiquent leur philosophie en matière d'investissements durables.

Monsieur Marc Fries répond que les partenaires du FDC sont obligés de définir une politique durable. Cet aspect revête une grande importance, dans la mesure où, lors des souscriptions, 25 questions sur 200 posées aux aspirants-gérants concernent la politique de développement durable. L'impact de cet aspect est pondéré dans le choix de retenir un gérant. Il pèse en effet pour 20 % sur la décision. L'orateur donne encore à considérer que la vérification de la mise en œuvre de cette politique représente une charge énorme, notamment en matière de « *reporting* ».

Finalement, l'orateur précise que le concept de durabilité englobe différents aspects, notamment éthiques, sociaux et écologique. Certes, il peut exister à ce sujet des différences de vues, mais il faut qu'une approche cohérente puisse être dégagée.

Monsieur le Député Marc Hansen s'étonne que par rapport à l'Accord de Paris, seulement 500 millions sur 27 milliards d'euros soient consacrés à la réalisation des objectifs. L'orateur demande de quelle manière le FDC entend arriver à la réalisation complète des objectifs de Paris, respectivement quelle sera la part de réalisation atteinte.

L'orateur s'enquiert aussi sur la durée envisageable pour réaliser lesdits objectifs.

Monsieur Alain Reuter précise que le volume total de la SICAV est de 26,1 milliards d'euros au 31 décembre 2021. Pour le 31 décembre 2022, il manque encore le chiffre exact, qui ne sera disponible qu'environ deux mois après la fin de l'année 2022.

Concernant les 500 millions évoqués par Monsieur le Député Marc Hansen, l'orateur précise qu'il s'agit du volume du mandat passif calqué sur l'Accord de Paris, qu'il convient à présent d'implémenter. Il s'agit dès lors d'un mandat spécifique et d'un nouveau compartiment d'investissement. Mais, il ne s'agit pas du seul investissement qui tend à respecter les objectifs contenus dans l'Accord de Paris.

L'orateur rappelle que sous le nouveau gestionnaire de fond MFS, l'empreinte carbone des avoirs gérés a été réduite de 45 % dans l'espace d'une année.

L'orateur signale également la volonté d'investir davantage dans des entreprises qui dans la classification SFDR répondent aux articles 8 et 9, donc dans des sociétés qui visent à respecter des critères sociaux et/ou environnementaux (article 8) ou qui ont des investissements à finalité durable dans leurs objectifs (article 9).

Monsieur Reuter est d'avis que depuis 2020, de nombreux efforts ont été entrepris par le FDC et il est confiant que la prochaine étude relative à la durabilité des investissements du fonds va confirmer cette tendance. L'orateur est certain que le fonds est lancé sur la bonne trajectoire.

Monsieur le Ministre Claude Haagen se réfère à l'implémentation de la nouvelle stratégie d'investissement qui fait l'objet du présent échange de vues et il considère que les chiffres fin 2023, début 2024 vont montrer l'impact des décisions prises et implémentées. L'orateur évoque aussi le souci de tableer sur des investissements conformes aux articles 8 et 9 du label SFDR. Il rend à cet égard attentif au fait que les conditions de classification y relatives évoluent et peuvent amener une entreprise à être rangée sous l'article 8, alors qu'elle figurait sous l'article 9 auparavant. Cela ne traduit pas un relâchement d'efforts de l'entreprise en question, mais bien une modification des critères de classification.

Quant à la politique de l'engagement, Monsieur le Ministre donne à considérer que si l'on décidait de se retirer complètement de certaines entreprises qui, à première vue ne progressent pas encore très rapidement en matière de respect de critères de durabilité, il y aura le risque d'abandonner un potentiel qu'il serait à plus long terme intéressant de soutenir.

Monsieur le Ministre évoque encore la taxinomie de l'Union européenne. Que la Commission européenne décide de promouvoir ou non le nucléaire n'est pas sans avoir d'importants impacts sur les marchés. En conséquence, il faut prévoir d'adapter dans ce contexte une stratégie d'investissement au lieu de maintenir de façon têtue un cap qui a une fois été décidé, donne à considérer Monsieur le Ministre.

Monsieur le Président Dan Kersch considère que les questions de nature technique par rapport à la nouvelle stratégie d'investissement présentée aux membres de la commission sont à présent évacuées. L'orateur propose de revenir vers une présentation déjà distribuée en amont de la présente réunion et il propose d'organiser une réunion à cette fin, lundi, le 30 janvier 2023. A ce moment, les travaux de la commission parlementaire relatifs à l'examen de la nouvelle stratégie d'investissement, entrepris pour préparer le débat de consultation qui devra s'ensuivre, seront terminés.

Madame la Députée Myriam Cecchetti demande un vote pour déterminer que cette proposition de procéder constituera en effet le terme des travaux préparatifs pour le débat de consultation.

*La majorité de la commission vote en faveur de la marche à suivre proposée par Monsieur le Président, c'est-à-dire que la réunion de lundi, 30 janvier 2023 marquera le terme des travaux préparatifs en vue dudit débat.*

Pour des raisons d'ordre pratique, la commission décide que la réunion du 30 janvier 2023 se tiendra en mode de visioconférence et commencera à 8 :30 heures.

### **3. Divers**

Il n'y a pas d'éléments traités sous la rubrique « divers ».

Luxembourg, le 31 janvier 2023

**Procès-verbal approuvé et certifié exact**